

# Rapat Dewan Gubernur BI Desember 2024

## Ringkasan

- Bank Indonesia perlu mempertahankan BI Rate di 6,00%.
- Inflasi umum tercatat sebesar 1,55% (y.o.y), mendekati batas bawah target inflasi BI, didorong oleh efek *high-base* dan melimpahnya pasokan pangan pasca musim panen.
- Indonesia mengalami arus modal keluar sebesar USD0,75 miliar dan Rupiah terdepresiasi sebesar 1,39% (m.t.m) menyusul kekhawatiran investor akan potensi perang dagang yang diinisiasi oleh Presiden Trump.

## Kelompok Kajian Kebijakan Makroekonomi, Keuangan, dan Ekonomi Politik

**Jahen F. Rezki, Ph.D.**

jahen.fr@ui.ac.id

**Teuku Riefky**

teuku.riefky@lpem-febui.org

**Faradina Alifia Maizar**

faradina.alifia@ui.ac.id

**Difa Fitriani**

difa.fitriani@ui.ac.id

**Mervin Goklas Hamonangan**

mervin.goklas@ui.ac.id

Inflasi pada November 2024 turun ke 1,55% (y.o.y) dan mencapai titik terendahnya sejak April 2021. Angka inflasi yang lebih rendah pada November 2024 terutama didorong oleh turunnya inflasi bahan makanan dan deflasi harga pangan bergejolak akibat efek *high-base* dan melimpahnya pasokan bahan makanan pasca musim panen. Pasar modal di berbagai negara berkembang berada di bawah tekanan dalam dua bulan terakhir di tengah kekhawatiran atas potensi kenaikan tarif terhadap barang impor ke AS di bawah pemerintahan Donald Trump. Akibatnya, Indonesia mengalami arus modal keluar sekitar USD0,75 miliar sejak pertengahan November dan Rupiah terdepresiasi sebesar 1,39% (m.t.m) dari Rp15.770 per USD menjadi Rp15.990 per USD dalam 30 hari terakhir. Mengingat besarnya tekanan pada Rupiah, kami memandang BI perlu menahan suku bunga acuannya di 6,00% dalam rapat Dewan Gubernur bulan ini.

## Mendekati Batas Bawah Target Inflasi

Inflasi umum semakin menurun mendekati batas bawah kisaran target inflasi Bank Indonesia (1,5% hingga 3,5%), tercatat hanya sebesar 1,55% (y.o.y) pada November 2024, turun dari 1,71% (y.o.y) pada Oktober 2024. Inflasi November 2024 merupakan tingkat inflasi terendah sejak April 2021 (Gambar 1). Penurunan inflasi bahan makanan ditambah dengan deflasi pada harga pangan bergejolak merupakan salah satu faktor utama yang mendorong penurunan tingkat inflasi secara keseluruhan. Berkurangnya tekanan harga pada kelompok bahan makanan bergejolak dan bahan makanan disebabkan oleh efek *high-base* dan pasokan bahan makanan yang memadai setelah musim panen. Langkah-langkah Pemerintah Indonesia untuk menjaga harga, seperti penyesuaian harga bahan bakar, juga berkontribusi pada penurunan biaya di berbagai kegiatan ekonomi. Inflasi pada kelompok makanan, minuman, dan tembakau turun dari 2,35% (y.o.y) pada Oktober 2024 menjadi 1,68% (y.o.y) pada November 2024. Inflasi kelompok informasi, komunikasi, dan jasa keuangan tidak berubah pada level -0,28% (y.o.y) dari September hingga November 2024. Faktor musiman akhir tahun membawa sedikit perbaikan pada inflasi transportasi yang naik dari -0,08% (y.o.y) pada Oktober 2024 menjadi 0,03% (y.o.y) pada November 2024. Restoran mengikuti tren yang sama, dengan inflasi meningkat dari 2,36% (y.o.y) pada Oktober menjadi 2,40% (y.o.y) pada November 2024, tertinggi dalam enam bulan terakhir.

Melihat data bulanan, inflasi umum terus menguat setelah tren deflasi pada periode sebelumnya, di mana inflasi umum meningkat dari 0,08% (m.t.m.) pada Oktober 2024 menjadi 0,30% (m.t.m.) pada November 2024 (Gambar 2). Kenaikan ini didorong oleh kenaikan harga pada kelompok makanan, minuman, dan tembakau yang naik dari 0,09% (m.t.m.) pada Oktober 2024 menjadi 0,78% (m.t.m.) pada

## Angka-angka Penting

BI Rate (Nov'24)

**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)

**4,95%**

Inflasi (y.o.y, Nov'24)

**1,55%**

Inflasi inti (y.o.y, Nov'24)

**2,26%**

Inflasi (m.t.m, Nov'24)

**0,30%**

Inflasi inti (m.t.m, Nov'24)

**0,17%**

Cadangan Devisa (Nov'24)

**USD150,2 miliar**

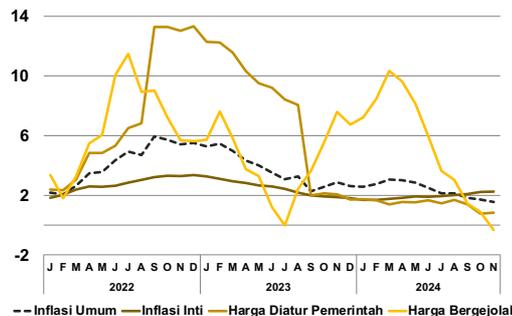
Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

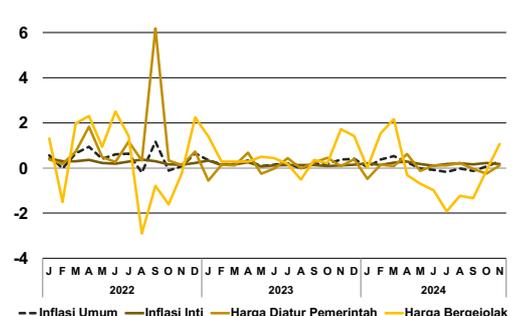
November 2024, level tertinggi sejak April 2024, yang berkontribusi sebesar 0,22 poin persentase terhadap inflasi bulanan.

**Gambar 1: Tingkat Inflasi (% , y.o.y)**



Sumber: CEIC

**Gambar 2: Tingkat Inflasi (% , m.t.m)**



Sumber: CEIC

Inflasi inti mencatat sedikit peningkatan menjadi 2,26% (y.o.y) pada November 2024, meningkat dari 2,21% (y.o.y) pada Oktober 2024 (Gambar 1). Di sisi lain, tren bulanan menunjukkan sedikit penurunan dari 0,22% (m.t.m) pada Oktober 2024 menjadi 0,17% (m.t.m) pada November 2024 (Gambar 2). Serupa dengan bulan sebelumnya, inflasi didorong oleh harga komoditas di tengah ekspektasi inflasi yang terkendali, dengan kontributor utama termasuk emas perhiasan yang mengalami peningkatan permintaan sebagai aset *safe haven* dari ketidakpastian global, minyak goreng karena biaya produksi yang lebih tinggi dan kendala distribusi di musim hujan, dan kopi bubuk yang didorong oleh kondisi gagal panen akibat iklim dan permintaan global yang tinggi.

Di saat kelompok harga yang diatur pemerintah perlahan-lahan beranjak dari tren penurunannya, barang bergejolak mengalami deflasi tahunan pertama sejak Agustus 2023. Inflasi barang bergejolak tercatat sebesar -0,32% (y.o.y) pada November 2024, turun signifikan dari 0,89% (y.o.y) pada Oktober 2024 (Gambar 1) dan merupakan level terendah sejak September 2020. Deflasi tahunan ini disebabkan oleh penurunan harga berbagai jenis cabai yang didorong oleh tingkat produksi yang stabil pada musim panen. Sementara itu, inflasi bulanan barang bergejolak mencapai 1,07% (m.t.m) pada November 2024, meningkat dari -0,11% (m.t.m) pada Oktober 2024 (Gambar 2), sebuah pola yang umum terjadi menjelang musim liburan Natal dan Tahun Baru. Harga yang diatur pemerintah mengalami peningkatan inflasi tahunan yang moderat, naik dari 0,77% (y.o.y) pada Oktober 2024 menjadi 0,82% (y.o.y) pada November 2024 (Gambar 1). Pemulihan juga terlihat pada inflasi bulanan yang meningkat dari -0,25% (m.t.m) pada Oktober 2024 menjadi 0,12% (m.t.m) pada November 2024 (Gambar 2). Inflasi pada kategori harga yang diatur pemerintah terutama didorong oleh rokok sigaret kretek mesin (SKM) dan tarif angkutan udara yang masing-masing mencerminkan berlanjutnya transmisi kenaikan cukai tembakau dan mobilitas masyarakat yang lebih tinggi menjelang akhir tahun.

## Angka-angka Penting

BI Rate (Nov'24)

**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)

**4,95%**

Inflasi (y.o.y, Nov'24)

**1,55%**

Inflasi inti (y.o.y, Nov'24)

**2,26%**

Inflasi (m.t.m, Nov'24)

**0,30%**

Inflasi inti (m.t.m, Nov'24)

**0,17%**

Cadangan Devisa (Nov'24)

**USD150,2 miliar**

Meskipun inflasi bulanan meningkat karena faktor musiman, inflasi tahunan cenderung menurun, mendekati batas bawah kisaran target inflasi dan hanya kurang 0,05 poin persentase dari target. Tren penurunan ini tidak dapat dikaitkan dengan rendahnya optimisme karena Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) naik menjadi 125,9 di November 2024 dari 121,1 di Oktober 2024 yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh musim liburan akhir tahun yang akan datang. Bank Indonesia tetap yakin bahwa inflasi akan berada dalam kisaran target 1,5% hingga 3,5% pada tahun 2024 dan 2025. Dalam beberapa bulan mendatang, inflasi dapat meningkat mengingat naiknya permintaan liburan serta kegagalan panen dan gangguan logistik akibat curah hujan yang tinggi yang mengganggu rantai pasokan. Risiko tekanan inflasi tambahan berasal dari potensi pemberlakuan tarif baru di bawah pemerintahan Trump, yang dapat meningkatkan biaya impor dan berkontribusi terhadap inflasi impor. Namun, mengingat penurunan inflasi baru-baru ini, meskipun pada periode akhir tahun biasanya terjadi peningkatan permintaan karena faktor musiman, permasalahan mendasar tampaknya terkait dengan lemahnya daya beli. Hal ini tercermin dari tingkat inflasi tahunan sebagian besar kelompok pengeluaran yang tercatat di bawah sasaran Bank Indonesia.

Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



atau klik tautan  
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

## Penurunan Impor Melebihi Ekspor, Mendorong Surplus Neraca Perdagangan

Indonesia melanjutkan surplus neraca perdagangan pada November 2024 disertai dengan pertumbuhan, baik secara bulanan (m.t.m) maupun tahunan (y.o.y). Surplus perdagangan sebesar USD4,42 miliar pada November 2024 mencerminkan peningkatan sebesar 1,94% (m.t.m) dari surplus sebesar USD2,48 miliar pada Oktober 2024 dan 2,01% (y.o.y) dari surplus sebesar USD2,41 miliar pada November 2023. Surplus neraca perdagangan pada November 2024 merupakan surplus terbesar kedua sepanjang tahun 2024 setelah surplus pada Maret 2024 yang mencapai USD4,57 miliar. Mengurai komponennya, ekspor dan impor mengalami penurunan pada November 2024, meskipun penurunan lebih tajam ditemukan pada impor yang berkontribusi pada peningkatan surplus perdagangan. Penurunan ekspor dan impor sebagian besar dipengaruhi oleh melemahnya harga minyak global pada akhir November 2024.

Ekspor melambat 1,70% (m.t.m) dibandingkan bulan sebelumnya dari USD24,42 miliar pada Oktober 2024 menjadi USD24,01 miliar pada November 2024. Namun, angka ini menunjukkan pertumbuhan sebesar 9,14% (y.o.y) dibandingkan periode yang sama pada 2023, di mana nilai ekspor tercatat sebesar USD22,00 miliar. Baik ekspor migas maupun nonmigas mengalami sedikit penurunan, masing-masing sebesar 2,10% (m.t.m) dan 1,67% (m.t.m). Apabila dilihat berdasarkan sektornya, pelemahan ekspor nonmigas utamanya dipengaruhi oleh penurunan sebesar 0,92% (m.t.m) di sektor manufaktur, yang berkontribusi sebesar 0,70 poin persentase terhadap penurunan total. Kemudian, dari sepuluh komoditas dengan nilai ekspor

## Angka-angka Penting

BI Rate (Nov'24)

**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)

**4,95%**

Inflasi (y.o.y, Nov'24)

**1,55%**

Inflasi inti (y.o.y, Nov'24)

**2,26%**

Inflasi (m.t.m, Nov'24)

**0,30%**

Inflasi inti (m.t.m, Nov'24)

**0,17%**

Cadangan Devisa (Nov'24)

**USD150,2 miliar**

Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



atau klik tautan  
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

nonmigas tertinggi pada November 2024, beberapa komoditas mengalami penurunan dengan penurunan terbesar terjadi pada lemak dan minyak hewan/nabati (HS15) sebesar 10,48% (m.t.m) disebabkan oleh peningkatan biaya produksi akibat musim hujan. Di samping itu, penurunan juga terjadi pada ekspor kendaraan dan bagiannya (HS87, turun 8,38% (m.t.m)) serta alas kaki (HS64, turun 7,92% (m.t.m)). Sementara itu, komoditas yang mengalami peningkatan ekspor adalah nikel dan turunannya yang naik sebesar 87,26% (m.t.m) dibandingkan bulan sebelumnya. Nikel semakin menonjol berkat perannya dalam produksi baterai kendaraan listrik sehingga mendorong peningkatan permintaan dan harga global.

Indonesia mengalami penurunan impor sebesar 10,71% (m.t.m) dari USD21,94 miliar pada Oktober 2024 menjadi USD19,59 miliar pada November 2024. Tren yang serupa dengan ekspor juga terjadi pada impor, di mana secara tahunan menunjukkan sedikit peningkatan sebesar 0,01% (y.o.y). Selain itu, penurunan yang lebih besar terlihat pada impor migas, yaitu sebesar 29,88% (m.t.m), sedangkan impor nonmigas mengalami penurunan sebesar 6,87% (m.t.m). Penurunan impor migas disebabkan oleh penurunan impor minyak mentah sebesar 59,38% (m.t.m) dan produk minyak olahan sebesar 15,28% (m.t.m), seiring dengan ketidakpastian ekonomi global yang menyebabkan penurunan harga minyak. Sementara itu, mesin/peralatan listrik dan bagiannya pada komoditas nonmigas mengalami penurunan terbesar sebesar 15,49% (m.t.m) pada November 2024 dibandingkan bulan sebelumnya. Melemahnya nilai tukar Rupiah berdampak signifikan pada barang impor, termasuk tren penurunan permintaan mesin/peralatan elektronik.

## Dampak Trump Mulai Termaterialisasi

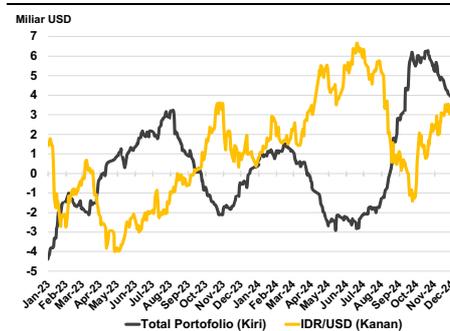
Pasar modal di berbagai berkembang berada di bawah tekanan dalam dua bulan terakhir di tengah kekhawatiran atas potensi kenaikan tarif terhadap barang impor ke AS di tahun depan di bawah pemerintahan Donald Trump. Kekhawatiran tersebut telah dikonfirmasi oleh pernyataan Trump pada 2 Desember lalu yang menyatakan bahwa pemerintahannya akan mengenakan tarif sebesar 25% pada semua impor dari Kanada dan Meksiko, dan tambahan 10% pada barang-barang dari Tiongkok. Pengumuman tersebut segera mendorong penguatan USD lebih lanjut menyusul perilaku investor yang memindahkan asetnya dari negara berkembang, termasuk saham dan obligasi Indonesia, ke aset-aset berbasis USD. Imbasnya, Indonesia mengalami arus keluar modal sekitar USD0,75 miliar sejak pertengahan November, yang terdiri dari arus keluar sebesar USD0,35 miliar dari aset obligasi pemerintah dan aksi jual bersih asing sekitar USD0,40 miliar dari pasar modal domestik (Gambar 3). Aksi jual bersih investor asing terhadap obligasi pemerintah Indonesia terjadi obligasi jangka pendek, seperti yang terefleksikan oleh kenaikan imbal hasilnya. Imbal hasil obligasi tenor 1 tahun melonjak dari 6,33% pada 19 November menjadi

**Angka-angka Penting**

- BI Rate (Nov'24)  
**6,00%**
- Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)  
**4,95%**
- Inflasi (y.o.y, Nov'24)  
**1,55%**
- Inflasi inti (y.o.y, Nov'24)  
**2,26%**
- Inflasi (m.t.m, Nov'24)  
**0,30%**
- Inflasi inti (m.t.m, Nov'24)  
**0,17%**
- Cadangan Devisa (Nov'24)  
**USD150,2 miliar**

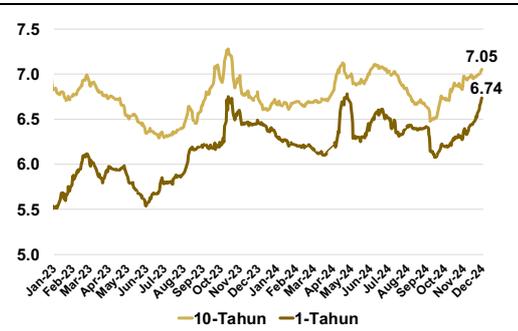
6,74% pada 13 Desember, sementara imbal hasil obligasi tenor 10 tahun 'hanya' meningkat dari 6,93% menjadi 7,05% dalam periode yang sama (Gambar 4). Meskipun sebagian besar arus modal keluar didorong oleh kekhawatiran atas potensi kebijakan perdagangan AS di masa mendatang, kurva imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia yang menyempit mungkin juga menunjukkan kekhawatiran investor atas prospek ekonomi Indonesia di jangka pendek.

**Gambar 3: IDR/USD dan Akumulasi Arus Modal Masuk ke Portofolio (Sejak Januari 2023)**



Sumber: CEIC

**Gambar 4: Imbal Hasil Surat Utang Pemerintah (% p.a.)**



## Angka-angka Penting

BI Rate (Nov'24)

**6,00%**

Pertumbuhan PDB (y.o.y, Q3'24)

**4,95%**

Inflasi (y.o.y, Nov'24)

**1,55%**

Inflasi inti (y.o.y, Nov'24)

**2,26%**

Inflasi (m.t.m, Nov'24)

**0,30%**

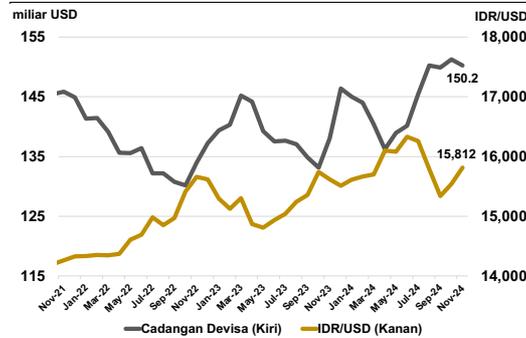
Inflasi inti (m.t.m, Nov'24)

**0,17%**

Cadangan Devisa (Nov'24)

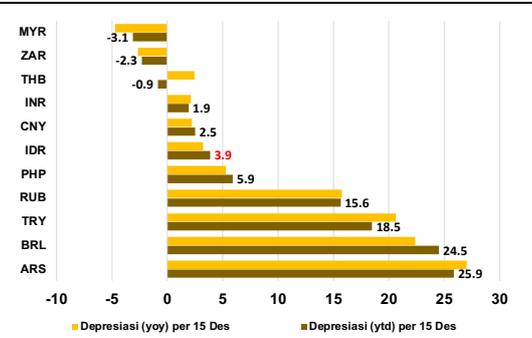
**USD150,2 miliar**

Gambar 5: IDR/USD dan Cadangan Devisa



Sumber: CEIC

Gambar 6: Tingkat Depresiasi Nilai Tukar Negara-Negara Berkembang (15 Desember 2024)



Sumber: Investing.com

Dari sisi eksternal, potensi pengenaan tarif dan kebijakan perdagangan pemerintah AS menjadi faktor dominan yang mempengaruhi pergerakan arus modal internasional dalam beberapa minggu terakhir, mendorong investor untuk mengalihkan asetnya dari pasar negara berkembang dan memicu pelemahan mata uang negara-negara berkembang. Selain itu, konsensus pelaku pasar saat ini menetapkan probabilitas hingga 96% bahwa the Fed akan melakukan pemotongan suku bunga sebesar 25 basis poin pada pertemuan FOMC mendatang. Dari sisi domestik, inflasi melanjutkan tren penurunannya selama delapan bulan terakhir dan mendekati batas bawah target inflasi BI. Angka inflasi yang terus menurun diakibatkan oleh kombinasi dari permasalahan struktural yaitu lemahnya permintaan agregat domestik, efek *high-base*, dan faktor musiman. Walaupun ada ruang bagi BI untuk memangkas suku bunga acuannya, Rupiah sedang mengalami tekanan depresiasi yang cukup signifikan dan pemotongan suku bunga dapat memperburuk tekanan tersebut. Dengan demikian, kami berpandangan bahwa BI perlu menahan suku bunga acuannya pada 6,00% dalam rapat Dewan Gubernur di bulan Desember ini.

Untuk mendapatkan publikasi kami secara rutin, silahkan berlangganan dengan memindai QR code di bawah ini



atau klik tautan <http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

**8** DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH

